



**דיווח לציבור על הדיונים המוניטאריים בבנק ישראל  
לשם קבלת החלטת הריבית לחודשים אפריל - מאי 2013**

**הדיונים התקיימו ב-21 וב-24 במארס 2013.**

**דברים כלליים**

בתהליך קביעת הריבית החודשית (דו-חודשית במקרה זה) על ידי הוועדה המוניטארית מתקיימים בבנק ישראל שני דיונים – דיון בפורום רחב ודיון בפורום מצומצם.

בדיון בפורום הרחב מוצגים תנאי הרקע הכלכליים הרלוונטיים להחלטה: ההתפתחויות במשק הישראלי – בצד הריאלי ובצד הפיננסי-מוניטארי – וההתפתחויות בכלכלה העולמית. דיון זה נערך בהשתתפות הנגיד, המשנה לנגיד, היועץ הבכיר לנגיד ושלושת חברי הוועדה המוניטארית שמקרב הציבור. נוסף על אלה משתתפים בפורום הרחב ראשי החטיבות הכלכליות בבנק (המחקר והשווקים) וכלכלנים מהחטיבות השונות, המכינים ומציגים את החומר לדיון. הנתונים, האומדנים וההערכות, המובאים במסמך זה, הם אלו שהיו קיימים במועד החלטת הריבית.

בדיון בפורום המצומצם, שמשותפים בו חברי הוועדה המוניטארית ושני מנהלי החטיבות הכלכליות, מציגים מנהלי חטיבות המחקר והשווקים את המלצותיהם לגבי החלטת הריבית. לאחר מכן מתנהל דיון חופשי, ובסופו הצבעה על גובה הריבית. לפי חוק בנק ישראל התש"ע (2010) (סעיף 18 ג') החלטת הריבית מתקבלת ברוב קולות של חברי הוועדה המשתתפים בהצבעה. במקרה שהקולות שקולים יש ליושב ראש הוועדה (נגיד בנק ישראל) קול נוסף.

**א. מצב המשק**

**1. ההתפתחויות במשק – הצד הריאלי**

**הערכה כללית**

האינדיקטורים שנוספו בחודש האחרון מצביעים על התבססות ההערכה כי חל שיפור ברמת הפעילות במשק ברבעון הראשון של 2013. עם זאת, טרם ניתן לקבוע האם מדובר בתחילתה של תפנית חיובית, או שמא מדובר בתיקון שבא לאחר הרבעון הקודם שהתאפיין בנתונים חלשים.

### אינדיקטורים חודשיים למצב המשק

האינדיקטורים המעודכנים לפעילות המשקית בחודש פברואר מצביעים על המשך השיפור שסימניו הראשונים נראו בחודש ינואר. מרבית הנתונים החדשים שהתקבלו החודש היו חיוביים: סקר המגמות בעסקים מצביע על כך שבחודש פברואר, בהמשך לחודש הקודם, חל שיפור בפעילות, באופן דומה, מצביע מדד האקלים על המשך המגמה החיובית במגזר העסקי. המדד המשולב למצב המשק עלה בפברואר בשיעור דומה לזה של החודש הקודם, וקצב גידולו גבוה יחסית לרביע האחרון של 2012. מדד הייצור התעשייתי עלה בינואר ב-5.7%. מדד מנהלי הרכש עלה והגיע לרמה המצביעה על התרחבות של הפעילות בענף התעשייה. מרבית מדדי אמון הצרכנים עלו. גביית המסים בינואר-פברואר תאמה את התוואי העונתי העקבי עם אומדן צמיחה של 3.8%. עם זאת יתכן והתמונה החיובית נובעת מתיקון לאחר החולשה ברביע האחרון של 2012 בעקבות האירועים הביטחוניים ומוקדם לקבוע אם מדובר בשינוי מגמה.

### שוק העבודה

הנתונים שהתקבלו החודש על הפעילות בשוק העבודה מצביעים על יציבות בתעסוקה בינואר. על פי נתוני סקר כוח האדם, ירד שיעור האבטלה בינואר ל-6.5% (ירידה של 0.3 נקודת אחוז), וזאת תוך ירידה של 0.2 נקודת אחוז בשיעור ההשתתפות. ירידה קלה נרשמה גם בשיעור האבטלה בקרב גילאי העבודה העיקריים (בני 25—64), לרמה של 5.5%. נתוני האבטלה עקביים עם הנתונים של שירותי תעסוקה, שהציגו ירידה במספר המובטלים והמפוטרים החדשים בחודש ינואר. הציפיות של המעסיקים בענפים השונים לחודש פברואר, כפי שהן מופיעות בסקר "הערכת המגמות בעסקים", מציגות תמונה מעורבת לגבי השינויים במספר המועסקים בשלושת החודשים הבאים. תמונה זו עולה בקנה אחד עם העובדה שבפברואר חלה ירידה של 7% במספר המשרות הפנויות. השכר הנומינלי והשכר הריאלי עלו ברביע הרביעי ב-1.3% ו-0.9%, בהתאמה, על פי נתונים מנוכי עונתיות. גביית מס הבריאות על ידי המוסד לביטוח לאומי, המהווה אינדיקטור לסך תשלומי השכר הנומינלי, עומדת בדצמבר-פברואר על קצב גידול ממוצע של כ-5.4% יחסית לתקופה המקבילה אשתקד, והיא מבטאת האטה בגידול בתשלומי השכר בהשוואה לשלושת החודשים הקודמים (בהם נרשם גידול ממוצע של 6.4%).

### נתוני התקציב

בחודש פברואר פעלה הממשלה ללא מסגרת תקציב מאושרת, ובהתאם לחוק המאפשר להוציא 1/12 מתקציב 2012 בכל חודש של 2013 (כולל פירעון חובות) עד לאישור מסגרת התקציב. הגירעון המצטבר מתחילת השנה מסתכם בכ-1.3 מיליארדי ש"ח – זהו סכום גבוה בכ-4.1 מיליארדי ש"ח מהתוואי העונתי העקבי עם הגירעון של 3.6 אחוזי תוצר שנגזר מהכלל הפיסקלי ושיעורי המס הקבועים בחוק. בחינת ההתחייבויות התקציביות שכבר נקבעו מעלה שכדי לעמוד בכלל ההוצאה, על הממשלה לבצע השנה קיצוץ של כ-13 מיליארד ש"ח (שהם כ-1.3 אחוזי תוצר) בהתחייבויות. גם לאחר קיצוץ זה מדובר בהרחבה ריאלית של כ-4.5% ביחס לתקציב 2012. חריגה בגירעון הממשלתי עלולה לגרור עלייה בשיעורי הריבית העומדים בפני המשק.

## 2 . ההתפתחויות במשק – הצד הנומינלי

### האינפלציה

מדד המחירים לצרכן לחודש פברואר נותר ללא שינוי, בהתאם לתחזיות. קצב עלייתו של המדד ב-12 החודשים האחרונים נותר ללא שינוי משמעותי לעומת החודשים האחרונים, והוא עומד על 1.5%.

### הציפיות והתחזיות לאינפלציה ולריבית

תחזיות החזאים לאינפלציה ל-12 החודשים הבאים – וכן הציפיות הנמדדות על פי החוזים העתידיים על מדד המחירים לצרכן שהבנקים מציעים מעבר לדלפק – עומדות במוצע על 1.8%, בדומה לרמתן בחודש הקודם. הציפיות לאינפלציה ל-12 החודשים הבאים, כפי שהן נמדדות משוק ההון (breakeven inflation) בניכוי עונתיות, שמרו החודש על יציבות ברמה של 2%; בציפיות לאינפלציה לטווחים הקצרים (שנתיים-שלוש שנים) לא חל שינוי (2.4%), בציפיות לטווחים הבינוניים חלה ירידה קלה לעומת החודשיים שעברו, ובציפיות לטווחים הארוכים נרשמה ירידה, מרמה של 2.4% לרמה של 2.3%, וזאת בהמשך לירידה המשמעותית שחלה בחודש שעבר (מ-2.8% ל-2.4%). לפי שוק התלבור וממוצע תחזיות החזאים, שיעור הצפוי של ריבית בנק ישראל בעוד שנה הוא כ-1.6% ו-1.75%, בהתאמה.

### המצרפים המוניטאריים

ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר עלה המצרף המוניטרי M1 (המזומן שבידי הציבור + פיקדונות העו"ש) ב-12.9%, והמצרף M2 (M1 + הפיקדונות הלא-צמודים עד שנה) עלה ב-6.9%.

### שוק האשראי

בחודש ינואר ירדה יתרת החוב של המגזר העסקי ב-0.3%, מרמה של 779 מיליארדי ש"ח לרמה של 776 מיליארדי ש"ח. יתרת האשראי למשקי הבית עלתה בחודש ינואר ב-0.3%, ל-386 מיליארדי ש"ח. בחודש פברואר ניטלו משכנתאות ב-3.9 מיליארדי ש"ח, בדומה לחודש ינואר. יתרת החוב לדיוור בחודש ינואר עמדה על 271 מיליארדי ש"ח, גידול של 7.1% ביחס לרמה בחודש ינואר 2012. שיעורי הריבית על משכנתאות חדשות, שניטלו בחודש ינואר, נותרו ללא שינוי. על רקע הוראות הפיקוח על הבנקים, בחודש פברואר נמשכה הירידה בשיעור המימון בהלוואות לדיוור (LTV). ירידה נרשמה גם במשקל המשכנתאות שניתנו לצורכי רכישות של דירות להשקעה. הירידה בשיעור ה-LTV הממוצע, והירידה במשקל המשכנתאות שניתנו לצורכי רכישת דירות להשקעה, מצביעות ככל הנראה על השפעה הולכת וגדלה של המגבלות שהטיל הפיקוח על הבנקים.

### שוק הדיוור

סעיף הדיוור במדד המחירים לצרכן (שמתבסס על מחירי שכר הדירה) ירד בחודש פברואר ב-0.4%. ב-12 החודשים שהסתיימו בפברואר סעיף זה עלה ב-2.5%, לעומת 2.9% ב-12 החודשים שהסתיימו בינואר. מחירי הדירות, הנמדדים על פי סקר מחירי הדירות של הלמ"ס ואינם נכללים במדד המחירים לצרכן, עלו

בחודשים דצמבר-ינואר ב-1.7%, בהמשך לעלייה של 1.1% בחודשים נובמבר-דצמבר. קצב עליית מחירי הדירות ממשיך לעלות, וב-12 החודשים שהסתיימו בינואר מחירי הדירות עלו ב-8.6%, לעומת 6.7% ב-12 החודשים שהסתיימו בדצמבר.

התחלות הבנייה ב-12 החודשים שהסתיימו בדצמבר עומדות על רמה מצטברת של 39,794, ורמה זו צפויה להמשיך לתמוך ברמה גבוהה של היצע הדירות. יחד עם זאת, מספר הדירות שבנייתן החלה בשנת 2012 נמוך בכ-13% ממספרן ב-2011. נוסף על כך ניכרת ירידה חדה גם בקצב שיווק הקרקעות על ידי מנהל מקרקעי ישראל.

#### הערכת חטיבת המחקר

החודש עדכנה חטיבת המחקר את התחזית המקרו-כלכלית. הודעת התחזית מתפרסמת במקביל להודעה זו. לפי תחזית זאת, שיעור האינפלציה במהלך ארבעת הרביעים הקרובים יעמוד על 1.7%; ריבית בנק ישראל, שעמדה במועד גיבוש התחזית על רמה של 1.75%, צפויה להישאר ברמה זאת בשנה הקרובה; צמיחת התוצר בעקבות התחלת הפקת הגז מקידוח "תמר" צפויה לעמוד בשנת 2013 על 3.8% (בדומה לתחזית הקודמת). בניכוי ההשפעה של הפקת הגז מקידוח "תמר", הצמיחה צפויה לעמוד על 2.8%; ב-2014 צפויה, בהשפעת ההתאוששות העולמית, האצה בצמיחה לרמה של 4.0% (3.3% בניכוי השפעת הפקת הגז). הפקת גז דורשת מספר מועט של עובדים, ולכן ההתפתחות הצפויה בתעסוקה ובאבטלה תושפע בעיקר משיעור הצמיחה בתמ"ג ללא הפקת הגז.

### **3. ההתפתחויות בשוק המט"ח ושוק המניות**

#### שוק המט"ח

מאז ה-24/2/13 ועד ה-20/3/13 התחזק השקל מול הדולר ב-0.84%, מול האירו התחזק השקל ב-2.9%, ובמונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי ב-1.95%. התחזקות השקל מול הדולר הייתה בניגוד למגמה בעולם.

#### שוק ההון

מאז ה-24/2/13 ועד ה-20/3/13 עלה מדד ת"א 25 ב-2.3%. באג"ח הממשלתיות נרשמה עליית תשואות מתונה, כשהמרווח בין אג"ח של ממשלת ישראל ל-10 שנים לאג"ח מקבילה של ממשלת ארה"ב התרחב בכ-5 נ.ב., לרמה של 209 נ.ב. תשואות המק"ם עלו מעט לאורך מרבית העקום, עד 6 נ.ב. – כאשר התשואה לשנה עלתה במהלך התקופה הנסקרת, לרמה של 1.66%. פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת על ידי מרווח ה-CDS ל-5 שנים, נותרה בסיכום התקופה ללא שינוי, ברמה של 122 נ.ב. מדד התל-בונד 60 רשם עלייה מתונה של כ-0.1% בסיכום התקופה. המרווחים בשוק האג"ח הקונצרני התרחבו באג"ח של חברות בדירוגים הנמוכים.

#### 4. ההתפתחויות בכלכלה העולמית

הכלכלה העולמית הציגה תמונה מקרו-כלכלית מעורבת בחודש האחרון. בארה"ב נתוני המקרו המשיכו לרוב להיות חיוביים והצביעו על המשך ההתאוששות בכלכלה, וזאת למרות צעדי הריסון התקציבי שנכנסו לתוקף בתחילת השנה ובחודש מארס. יחד עם זאת, השלכות הצעדים הללו, יחד עם סוגיית תקרת החוב, מהוות סיכון להמשך תהליך השיפור, והדבר כבר בא לידי ביטוי בירידה במדד אמון הצרכנים שם. בגוש האירו נתוני המקרו המשיכו להיות חלשים והצביעו על המשך מיתון. על רקע זה הנציבות האירופאית וה-ECB עדכנו לאחרונה כלפי מטה את תחזיות הצמיחה של גוש האירו לשנת 2013, ושני הגופים אינם צופים צמיחה חיובית עד שנת 2014. בסין נתוני המקרו האחרונים הצביעו על איבוד מסוים של מומנטום בקצב הצמיחה. בגוש האירו נרשמו בחודש האחרון שני גורמים שהגבירו את החששות מפני חזרתו של משבר החובות באירופה: תוצאות הבחירות באיטליה העלו ספקות באשר להמשך יישום הרפורמות במדינה, וההתפתחויות בקפריסין. בסיכום התקופה מדדי המניות של הכלכלות המפותחות רשמו עליות שערים. מחירי הנפט והמתכות ירדו במהלך התקופה, ומחירי הסחורות החקלאיות שמרו על יציבות. במהלך החודש האחרון לא נרשמו שינויים במדיניות המוניטרית של מרבית הבנקים המרכזיים, ושיעורי הריבית במשקים המובילים נותרו נמוכים, כשהצפי הינו להמשך מדיניות מוניטרית מרחיבה.

## **ג. הדיון בפורום המצומצם – החלטת הריבית לחודשים אפריל - מאי 2013**

עיקרי הדיון:

ששת חברי הוועדה המוניתארית המשתתפים בדיון מחליטים על גובה ריבית בנק ישראל הרצוי במשק. בדיון לקראת החלטת הריבית לחודשים אפריל - מאי 2013 התקבלה ההחלטה פה אחד להותיר את הריבית ברמה של 1.75%.

הדיון התמקד במספר סוגיות עיקריות: (1) סביבת האינפלציה; (2) רמת הפעילות במשק; (3) המצב הפיסקאלי; (4) שוק מטבע החוץ; ו-(5) שוק הדיור.

הוועדה דנה בסביבת האינפלציה - האינפלציה בפועל והציפיות לאינפלציה לשנה הקרובה, הנמצאות בסביבות מרכז היעד. בין חברי הוועדה שררה הסכמה כי סביבת האינפלציה הנוכחית אינה מהווה מגבלה על הורדת הריבית במידה ותידרש.

חברי הוועדה הסכימו כי מניתוח הנתונים המקרו-כלכליים ותוצאות הסקרים, מסתמן שיפור בפעילות הכלכלית במשק ברביע הראשון של 2013. עם זאת, טרם ניתן לקבוע האם תוצאות הרביע הנוכחי משקפות נקודת תפנית חיובית ברמת הפעילות הצפויה להמשיך ולהתרחב, או שמא מדובר בתיקון זמני שבא לאחר צמיחה חלשה יחסית ברביע הקודם בשל נסיבות חד פעמיות הכוללות בין היתר את מבצע "עמוד ענן". כתימוכין לדעה שאנו מצויים בנקודת תפנית צויינה העובדה שהשפעת האירועים הביטחוניים על פעילות המשק הייתה יחסית מצומצמת ועל כן קשה לייחס את כל השיפור בפעילות הכלכלית ברביע האחרון לתיקון בעקבות מבצע "עמוד ענן", מה גם שהאינדיקטורים לצריכה הפרטית ותוצאות הסקרים מאותתים על אופטימיות לגבי המשך. מאידך, לא נרשמו שינויים משמעותיים בחודשים האחרונים בכלכלה העולמית ובנתוני הסחר העולמי בפרט שיתמכו בשינוי המגמה ויתכן, על כן, שהעלייה ביצוא מהווה תיקון ולא נקודת תפנית.

חברי הוועדה דנו גם בהתפתחויות במדיניות הפיסקאלית. בתוך כך, הביעו חברי הוועדה את חששותיהם מפגיעה באמינות הפיסקאלית כתוצאה מאי עמידה ביעדי הגירעון בשנתיים הקרובות. פגיעה זו עלולה לבוא לידי ביטוי בעלייה בעלויות המימון של החוב הממשלתי בעתיד. חששות אלו נובעים בין היתר מהעובדה שהגירעון בשנת 2012 היה, ברובו, מבני, בשנה בה רמת הפעילות אינה רחוקה, כפי שמעיד שיעור האבטלה הנמוך, מהרמה הפוטנציאלית. התחייבויות העודפות ביחס לכלל ההוצאה של הממשלה בשנת 2013 מסתכמות בסך כ-13 מיליארד ₪. בכדי לעמוד ביעד הגירעון ובכלל ההוצאה, תידרש הממשלה החדשה לנקוט בקיצוץ משמעותי בהוצאותיה, ובמקביל להגדיל את הכנסותיה. חברי הוועדה ציינו כי גם אם ייושם הקיצוץ הנ"ל, לא תהיה המדיניות הפיסקאלית מרסנת שכן מגולמת בה עלייה ריאלית של כ-4.5 אחוזים בהוצאה ביחס לתקציב 2012.

הדיון עסק בנוסף בשוק מטבע החוץ ובייסוף שער החליפין של השקל בחודשים האחרונים. הועדה ציינה כי הייסוף בחודשים האחרונים, הביא את שער החליפין לרמה המיוספת מעט מהרמה בה היה בתחילת הקיץ טרם הפיחות שחל בו בעקבות המתח בתחום הביטחוני.

חברי הוועדה מסכימים כי קצב עליית מחירי הדירות בחודשים האחרונים ממשיך להיות גבוה וכי לא ניתן לזהות סימנים להתמתנות הפעילות בשוק הדירות על סמך הנתונים העדכניים. עם זאת צויין כי אלה טרם הושפעו בצורה מלאה מהצעד האחרון של המפקח על הבנקים הדורש מהבנקים הגדלת כריות ההון בגין משכנתאות. חברי הוועדה הדגישו כי המדיניות המוניטארית מוגבלת ביכולתה להשפיע לבדה על שוק זה, דרך השפעתה על הביקוש לדירות. על כן, תידרש הממשלה החדשה לנקוט בצעדים להרחבת ההיצע (זירוז הליכי התכנון והגברת שיווק הקרקעות בעיקר באזורי הביקוש) ואולי גם לריסון הביקוש (כגון צעדי מיסוי)

לאחר הדיון הצביעו ששת חברי הוועדה המוניטארית על גובה ריבית בנק ישראל לקראת החודשים אפריל - מאי 2013. כל חברי הוועדה תמכו בהותרת ריבית בנק ישראל ללא שינוי ברמה של 1.75 אחוזים.

ההחלטה להותיר את הריבית לחודשים אפריל - מאי ללא שינוי ברמה של 1.75%, עקבית עם מדיניות ריבית שנועדה לבסס את האינפלציה בתוך יעד יציבות המחירים של 1% עד 3% ב-12 החודשים הקרובים, ולתמוך בצמיחה תוך שמירה על היציבות הפיננסית. תוואי הריבית בהמשך תלוי בהתפתחויות בסביבת האינפלציה, בצמיחה בישראל ובכלכלה העולמית, במדיניות המוניטארית של הבנקים המרכזיים העיקריים ובהתפתחות שער החליפין.

- סביבת האינפלציה המשתקפת מעליית המחירים בפועל ומהצפיות לשנה קדימה נותרה יציבה. האינפלציה בהסתכלות על 12 החודשים האחרונים עומדת על 1.5%, והצפיות לאינפלציה לשנה קדימה על פי ממוצע החזאים עומדות על 1.8%.
- האינדיקטורים המעודכנים לפעילות המשק בחודש פברואר מצביעים על המשך הסימנים לשיפור שהחלו בחודש ינואר, אך עדיין מוקדם לקבוע אם מדובר בתפנית חיובית. לפי הערכת חטיבת המחקר, צמיחת התוצר ב-2013 וב-2014 צפויה לעמוד על 3.8% ו-4% בהתאמה. הצמיחה, בניכוי השפעת הפקת הגז מקידוח "תמר", צפויה לעמוד על 2.8% ו-3.3% ב-2013 ו-2014, בהתאמה.
- אחד ממקורות האי הודאות ביחס להתפתחויות במשק הוא המדיניות הפיסקאלית של הממשלה. בחינת ההתחייבויות התקציביות שכבר נקבעו מעלה שכדי לעמוד בכלל ההוצאה, על הממשלה לבצע השנה קיצוץ של כ-13 מיליארד ש"ח (שהם כ-1.3 אחוזי תוצר) בהתחייבויות. גם לאחר קיצוץ זה מדובר בהרחבה ריאלית של כ-4.5% ביחס לתקציב 2012. חריגה בגירעון הממשלתי עלולה לגרור עלייה בשיעורי הריבית העומדים בפני המשק.

- התמונה המקרו כלכלית בכלכלה העולמית מעורבת. ישנם סימני ההתאוששות בכלכלת ארה"ב ואילו באירופה נמשכת ההאטה. עם זאת נראה שפחתו הסיכויים להתממשות משבר שגרמו לרמת אי ודאות גבוהה בשנה שעברה.
- בשער החליפין האפקטיבי נמשך הייסוף החודש בהמשך לייסוף שנרשם בו בחודשים האחרונים.
- קצב עליית מחירי הדירות ממשיך לעלות, וב-12 החודשים שהסתיימו בינואר עלו מחירי הדירות ב-8.6% לעומת 6.7% ב-12 החודשים שהסתיימו בדצמבר.
- במהלך החודש האחרון נמשכה המדיניות המרחיבה של הבנקים המרכזיים המובילים ושיעורי הריבית במשקים הללו נותרו קרובים לאפס. המדיניות המרחיבה של הבנקים המרכזיים במדינות המפותחות הגדולות צפויה להימשך, על פי הודעותיהם, גם בהמשך השנה.

בנק ישראל ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות במשקים הישראלי והעולמי ובשווקים הפיננסיים ובפרט נוכח האי ודאות הנמשכת במשק העולמי. בנק ישראל ישתמש בכלים העומדים לרשותו על מנת להשיג את מטרותיו – יציבות מחירים, עידוד התעסוקה והצמיחה, ותמיכה ביציבות המערכת הפיננסית – ובהיבט הזה, ימשיך לעקוב אחר ההתפתחויות בשוקי הנכסים ובכלל זה שוק הדיור.

ההחלטה התקבלה ופורסמה לציבור ב-24 במרס 2013.

#### **השתתפו**

#### **חברי הוועדה המוניתארית:**

- פרופ' סטנלי פישר – נגיד הבנק ויו"ר הוועדה המוניתארית
- פרופ' ראובן גרונאו – חבר בוועדה המוניתארית
- מר בארי טאף – יועץ בכיר לנגיד לענייני מדיניות מוניתארית, חבר בוועדה המוניתארית
- פרופ' רפי מלניק – חבר בוועדה המוניתארית
- ד"ר קרנית פלוג – המשנה לנגיד הבנק, חברה בוועדה המוניתארית
- פרופ' אלכס צוקרמן – חבר בוועדה המוניתארית

#### **משתתפים נוספים:**

- מר אנדרו אביר - מנהל חטיבת השווקים
- פרופ' נתן זוסמן – מנהל חטיבת המחקר
- מר אדי אזולאי – ראש המטה לנגיד
- ד"ר יוסי סעדון – יועץ לנגיד ודובר הבנק
- מר איתמר כספי – כלכלן בחטיבת המחקר
- גב' אסתי שוורץ – מזכירת הוועדה המוניתארית